

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Quartalsrückblick: Eine Börsenparty

Was war Ihr Börsenhighlight des ersten Quartals? Die 23.000er-Marke im DAX? Die Kursrallye bei den Verteidigungswerten? Oder doch vielleicht die 3.000-Dollar-Marke im Goldpreis? Für Anleger in Europa war es zeitweilig eine fröhliche Börsenparty. Zum Quartalsende hin trübt sich das Bild jedoch etwas ein, als wären an der Bar die Getränke ausgegangen. Zeit für einen Rückblick, eine Einordnung und eine Katerwarnung.

Zu Beginn des Jahres waren sich viele Beobachter einig: Die **Politik** würde in diesem Jahr ein bedeutender, vielleicht sogar der wichtigste Faktor für die internationalen Börsen werden. Mit der Übernahme der Amtsgeschäfte durch Donald Trump am 20. Januar und der Bundestagswahl am 23. Februar standen zwei Hauptereignisse bereits seit November fest. Was folgte, war eine Zeitenwende der deutschen Haushaltspolitik und eine drohende Zeitenwende für die globalen Handelsbeziehungen. Nach etlichen Androhungen, Ankündigungen und Verschiebungen plant Donald Trump, am Mittwoch kommender Woche ein kaum zu überblickendes Bündel an Einfuhrzöllen zu aktivieren.

DAX lässt S&P 500 klar hinter sich



Quelle: Bloomberg, antea

Zweistellige Kursgewinne bei deutschen Aktien und beim Gold – das erste Quartal lief hervorragend. Der weitere Jahresverlauf verlangt dennoch erhöhte Wachsamkeit.

Beide Entwicklungen, Schuldenberge und **Zolldrohungen**, haben sowohl volkswirtschaftlich als auch an den Finanzmärkten bereits sichtbare Spuren hinterlassen. In den USA ist der ursprüngliche Konjunkturoptimismus wahlweise einer Stagflations-sorge oder gar einer Rezessionsangst gewichen. US-Finanzminister Scott Bessent warnt, den Verei-

nigten Staaten stehe eine „Entgiftungsphase“ („detox period“) bevor. Die Stimmungsindikatoren, insbesondere unter den Verbrau-

chern, sind teils kräftig eingeknickt. Die drohenden Zölle haben realwirtschaftlich dazu geführt, dass viele amerikanische Importeure ihre Einfuhren zeitlich vorgezogen haben. Das **Handelsbilanzdefizit** hat in den vergangenen Monaten historische Dimensionen angenommen, was wiederum rein rechnerisch das Wirtschaftswachstum einbremst.

Nicht nur Ge- und Verbrauchsgüter werden aus Furcht vor der Zollkeule hektisch in die Vereinigten Staaten verschifft, sondern auch tonnenweise **Goldbarren**. Über 600 Tonnen Gold im Wert von über sechzig Milliarden Dollar wurden allein in den vergangenen drei Monaten an der New Yorker Rohstoffbörse (Comex) eingelagert.

Hierzulande wird die politische Diskussion bislang weniger von drohenden Zöllen als vielmehr von den Verschiebungen der geopolitischen Plattentektonik beherrscht. Zusätzliche **Militärausgaben** hatten viele Anleger bereits zu Jahresbeginn antizipiert, was in der Folge an steil ansteigenden Börsenkursen der Verteidigungsunternehmen ablesbar wurde. Ein 500 Milliarden Euro schweres Infrastruktur-Investitionspaket hatten aber wohl nur die wenigsten auf ihrem Zettel, weshalb im März vor allem die Aktien der Unternehmen aus der zweiten Reihe im MDAX und SDAX eine Kursrallye erlebten.

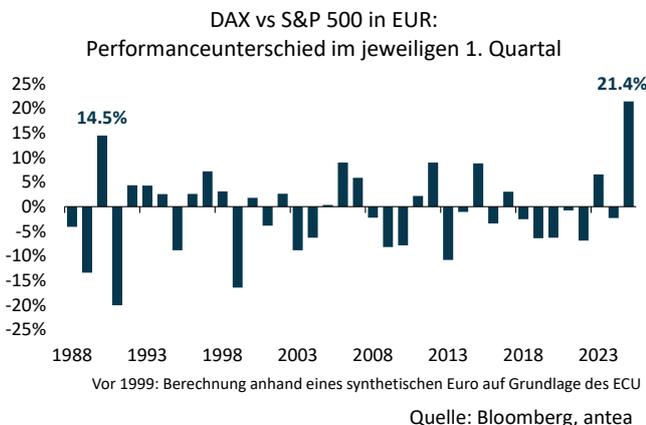


Mittlerweile ist jedoch so etwas wie **Ernüchterung** eingeleitet. Es gibt viele Fragen, wie schnell wohl die Gelder angesichts der bestehenden bürokratischen Hürden abgerufen werden können. Grundsätzlich zweifelt zwar kaum jemand an einem konjunkturellen Impuls. Dieser dürfte aber wohl nicht vor dem kommenden Jahr spürbar werden.

Konjunktursorgen in den USA führten dort zu fallenden Anleiherenditen. Hierzulande zog die Schulden-Party in Berlin steigende Anleiherenditen nach sich. Um 0,6 Prozentpunkte engte sich der **Renditeabstand** zwischen 10jährigen amerikanischen und deutschen Staatsanleihen ein. Man muss bis ins Jahr 1990 zurückblättern, um eine vergleichbare Entwicklung in einem Jahresauftaktquartal zu entdecken. Entsprechend wertete der Euro gegenüber dem US-Dollar auf. Fast fünf Prozent steht der **EUR-USD-Wechselkurs** heute höher als zu Jahresbeginn.

Für den **DAX** zeichnet sich im ersten Quartal ein Plus von rund 13 Prozent ab. Es wäre das dritte Jahr in Folge mit einem zweistelligen Plus zu Jahresbeginn. Auch **MDAX** und **SDAX** könnten das erste Quartal mit einem zweistelligen Anstieg abschließen. Der amerikanische Leitindex **S&P 500** hingegen wird im ersten Quartal wohl ein Minus von rund fünf Prozent verbuchen. In Euro gerechnet beträgt das Minus voraussichtlich sogar rund neun Prozent. Die **Überperformance** des DAX von mehr als zwanzig Prozent wird die stärkste in einem Auftaktquartal seit Einführung des DAX im Jahr 1988 sein. Mit reichlich Abstand folgt das Jahr 1990 mit einer Überperformance von knapp 15 Prozent.

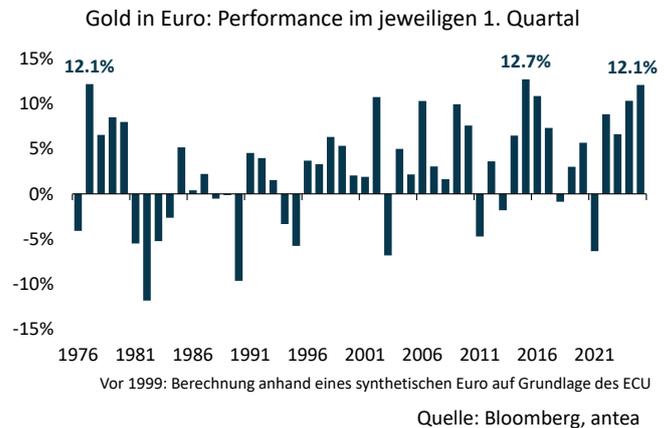
DAX versus S&P 500: Ein Rekord-Jahresbeginn



Bereits in der **CONCLUSIO** von letzter Woche habe ich jedoch darauf hingewiesen, dass eine starke Überperformance in der Vergangenheit häufig eine eher schwache Kursentwicklung des DAX nach sich gezogen hat.

Noch stärker als die deutschen Aktien zeigte sich in den ersten drei Monaten des Jahres der **Goldpreis**. In US-Dollar gerechnet steht dieser aktuell rund 17 Prozent höher als zum Jahreswechsel. Es läuft damit auf den steilsten Kursanstieg in einem ersten Quartal seit mindestens fünfzig Jahren hinaus. Unter Berücksichtigung der Abschwächung des US-Dollars bleibt für den europäischen Anleger noch ein Plus von etwa 12 Prozent. Aber auch das wäre noch eine der stärksten Performances in einem Auftaktquartal in den vergangenen fünfzig Jahren.

Gold in Euro: Ein sehr starker Jahresauftakt



Conclusio: Das erste Quartal lieferte nicht *trotz*, sondern gerade *wegen* der außergewöhnlichen politischen Entwicklungen teils spektakuläre Kursentwicklungen. Wenn man nach vergleichbaren Auftaktquartalen in der Vergangenheit sucht, stolpert man immer wieder über das Jahr 1990. Und das ist vielleicht auch kein Zufall. Damals befand sich Deutschland im Einheitsrausch, heute ist es ein Schuldenrausch. Große Hoffnungen zogen im Verlauf des Jahres 1990 aber auch viele Enttäuschungen nach sich. Der DAX beendete das Jahr seinerzeit mit einem Minus von über zwanzig Prozent. Ich will ja nicht der *Partycrasher* sein, aber ein gutes Auftaktquartal ist halt einfach keine Garantie für ein gutes Gesamtjahr.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

